

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

1. Definisi Dividen

Dividen merupakan distribusi keuntungan kepada para pemilik saham sesuai dengan total saham yang mereka miliki. Pembayaran dividen ini mengurangi laba yang ditahan serta jumlah uang tunai yang dapat diakses oleh perusahaan. (Darmawan, 2018).

Menurut Arifin & Aziz (2018), kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan yang menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar yang akan ditahan sebagai dana investasi perusahaan. Sementara itu, Darmawan (2018) menjelaskan bahwa kebijakan dividen pada dasarnya adalah keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali.

Berdasarkan kedua definisi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu pendekatan strategis dalam pengelolaan finansial yang berkaitan dengan cara distribusi keuntungan bersih perusahaan. Keputusan ini mencakup penentuan proporsi laba yang akan diserahkan kepada pemegang saham dan proporsi yang akan disimpan untuk mendukung kebutuhan investasi serta pengembangan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan kelangsungan operasional perusahaan.

2. Jenis dividen

Menurut Darmawan (2018) Ada dua jenis dividen yang sering digunakan yaitu:

- a) Dividen tunai. Metode pembagian dividen ini adalah yang paling umum digunakan untuk pembagian laba dibayar tunai dan dikenakan pajak sesuai tahun penerbitan.
- b) Dividen saham. Suatu metode pembayaran dividen kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Dividen saham merupakan restrukturisasi modal suatu perusahaan atau rekapitalisasi suatu perusahaan tanpa benar-benar membuat perubahan apa pun terhadap struktur kepemilikan perusahaan. (Sartono, dalam Darmawan, 2018).

3. Faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Berikut faktor – faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen (Kustiningsih & Farhan, 2022):

- a) Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Jika perusahaan memutuskan melunasi utang menggunakan laba ditahan (*retained earnings*), maka perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang rendah untuk menahan sebagian besar laba bersih.

- b) Likuiditas

Pembayaran dividen merupakan pengeluaran kas. Perusahaan harus memiliki likuiditas yang memadai untuk membayar dividen. Perusahaan yang *profitable* namun sedang dalam fase pertumbuhan tinggi (banyak berinvestasi) seringkali memiliki likuiditas kas yang ketat, sehingga cenderung membayar dividen lebih kecil.

c) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Fase siklus hidup dan kebutuhan pendanaan internal perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat fase pertumbuhan, perusahaan akan membutuhkan dana besar untuk ekspansi, sehingga perusahaan cenderung menahan laba (*payout ratio* rendah).

Sedangkan dalam Fase Stabil (*Well Established*): Kebutuhan dana internal lebih kecil, dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan dari sumber eksternal, sehingga dapat menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi.

d) Keadaan Pemegang Saham

Jika mayoritas pemegang saham berada di golongan pajak tinggi dan lebih memilih *capital gains*, perusahaan cenderung mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah agar laba ditahan dapat diinvestasikan kembali untuk meningkatkan nilai saham di masa depan.

e) Pembatasan Hukum

Batasan hukum yang dikeluarkan oleh regulator dapat menghalangi atau membatasi jumlah maksimum dividen yang diizinkan untuk dibayarkan oleh perusahaan.

f) Pengawasan (*Control*) Terhadap Perusahaan

Untuk menghindari melemahnya kontrol (yang mungkin terjadi jika ekspansi dibiayai dengan menjual saham baru), perusahaan sering memilih membiayai ekspansi dari dana internal (laba ditahan). Keputusan ini secara langsung mengurangi *dividend payout ratio*.

4. Teori Kebijakan Dividen

a) Teori *The Bird in the Hand*

Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena alasan risiko. Dividen dianggap lebih pasti karena diterima saat ini, sedangkan capital gain mengandung ketidakpastian karena bergantung pada keuntungan masa depan. Oleh karena itu, investor cenderung memilih keuntungan yang lebih pasti meskipun nominalnya lebih kecil (Darmawan, 2018).

b) *Signaling teory*

Menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan perusahaan sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek kinerja perusahaan kepada investor. Teori ini memiliki dua asumsi penting, yaitu adanya keengganan manajemen untuk mengubah kebijakannya serta adanya *asymmetric information* antara manajemen dan investor. Keengganan manajemen untuk menurunkan dividen muncul karena penurunan dividen sering dianggap sebagai sinyal buruk tentang prospek perusahaan. Sebaliknya, peningkatan dividen dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.

Asumsi kedua adalah adanya *asymmetric information*, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor. Karena investor tidak mengetahui informasi internal perusahaan secara lengkap, mereka menggunakan perubahan dividen sebagai sinyal mengenai kekuatan keuangan perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal menegaskan bahwa kebijakan dividen merupakan alat

komunikasi manajemen untuk menyampaikan informasi kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan (Darmawan, 2018).

5. Indikator kebijakan dividen

Menurut Sahroni dan Zulfitra (2024), indikator kebijakan dividen terbagi atas 3 yaitu *Dividen Per Share*, *Dividen Payout Ratio* dan *Dividen Yield*.

a) *Dividen Per Share* (DPS)

Dividen Per Share atau dividen per lembar saham adalah ukuran yang menggambarkan besaran dividen yang ditetapkan untuk setiap lembar saham yang ada (Sahroni dan Zulfitra, 2024).

b) *Divide Payout Ratio* (DPR)

Menurut Darmarwan (2018), *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih setelah pajak yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR menunjukkan proporsi dari keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham, sementara sisa dari keuntungan tersebut akan disimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung pendanaan internal perusahaan.

c) *Dividen Yield*

Dividen yield adalah indikator yang digunakan untuk menilai kebijakan dividen . *Dividen yield* menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu membayar dividen dibandingkan dengan harga saham nya (Nasution et al, 2024).

Indikator yang dimanfaatkan untuk kebijakan dividen dalam studi ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan persentase dari laba bersih setelah pajak yang disalurkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen

2.1.2 Profitabilitas

1. Definisi Profitabilitas

Menurut Hartati & Fazalani (2024), Profitabilitas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aktivitas penjualan, investasi, maupun aset yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya dan modal dengan efisien guna meraih laba yang maksimal. Di sisi lain, menurut Vernanda et al, dalam Irnawati et al. (2021), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang telah diinvestasikan, sehingga menjadi indikator yang signifikan untuk mengevaluasi apakah perusahaan telah melaksanakan operasionalnya secara efisien.

Dengan demikian, profitabilitas dapat disimpulkan sebagai ukuran utama yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba secara optimal. Sementara itu, untuk menilai tingkat profitabilitas, digunakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya (Hery, 2023). Rasio ini merupakan perbandingan antara laba perusahaan dengan variabel seperti penjualan, aset, atau ekuitas, sehingga dapat menunjukkan seberapa efisien perusahaan memperoleh keuntungan melalui kegiatan operasionalnya (Kasmir dalam Surachman 2024).

2. Indikator profitabilitas

Adapun beberapa jenis rasio indikator profitabilitas sebagai berikut:

a) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin baik kinerja perusahaan karena menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari setiap penjualan (Hary, 2023). Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengendalikan operasional sehingga mampu menyisakan margin keuntungan yang layak bagi pemilik perusahaan.

b) *Return On Asset* (ROA)

ROA adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki (Kasmir dalam Hary, 2023). ROA memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan mengelola asetnya untuk mendapatkan keuntungan. Beberapa faktor yang mempengaruhi ROA meliputi perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

c) *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir dalam hary (2023), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mencerminkan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri; semakin tinggi rasio ini, semakin baik kinerjanya..

d) *Return on Investment (ROI)*

Kasmir dalam Hary (2023) juga menyatakan bahwa ROI adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) dari total aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI berfungsi sebagai ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

3. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Menurut Hery (2023) ada beberapa tujuan dan keuntungan dari rasio profitabilitas, yaitu:

- a) Untuk menilai seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu.
- b) Untuk mengevaluasi kemajuan dan posisi keuntungan perusahaan dari waktu ke waktu.
- c) Untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah investasi dalam total aset (ROA).
- d) Untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah modal yang diinvestasikan dalam total ekuitas (ROE).
- e) Untuk mengukur margin keuntungan pada tingkat kotor, operasional, dan bersih terhadap penjualan bersih.

2.1.3 Arus kas

1. Definisi arus kas

Arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang diklasifikasikan ke dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Harahap dalam Murti, 2025). Sejalan dengan

pendapat tersebut, Supiyanto et al. (2023) menyatakan bahwa laporan arus kas menggambarkan perubahan posisi kas perusahaan yang timbul dari transaksi pada aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan, serta memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan keluar selama satu periode akuntansi.

Berdasarkan kedua pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas merupakan alat yang krusial bagi perusahaan untuk menggambarkan aliran kas sepanjang satu periode akuntansi. Dalam laporan arus kas tersebut, perlu dilakukan pengklasifikasian ke dalam tiga aktivitas utama yaitu operasi, investasi, dan pendanaan agar perusahaan bisa memahami lebih jelas sumber kas yang diterima serta penggunaan kas yang dikeluarkan dengan cara yang lebih terstruktur.

2. Jenis arus kas

klasifikasi arus kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 (revisi 2009) dalam Murti (2025), Laporan Arus Kas terbagi menjadi tiga (3) jenis aktivitas utama:

- a) **Aktivitas Operasi:** Kegiatan yang merupakan sumber utama pendapatan bagi entitas, serta kegiatan lain yang tidak termasuk dalam kategori investasi dan pendanaan.
- b) **Aktivitas Investasi:** Kegiatan yang mencakup pembelian dan penjualan aset jangka panjang serta investasi lainnya yang tidak dikategorikan sebagai setara kas.
- c) **Aktivitas Pendanaan:** Kegiatan yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal serta pinjaman yang dimiliki oleh entitas. Arus kas operasi

Arus kas operasi merupakan komponen penting dalam laporan arus kas karena menunjukkan kas yang dihasilkan dari kegiatan inti perusahaan (Murti, 2025). Arus kas operasi yang positif menandakan kemampuan perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya tanpa bergantung pada pendanaan eksternal, sedangkan arus kas operasi yang negatif secara terus-menerus dapat mengindikasikan adanya masalah keuangan.

Arus kas operasi dipengaruhi oleh beberapa komponen utama dalam aktivitas operasional perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi pendapatan penjualan, beban operasional, serta perubahan dalam modal kerja seperti piutang usaha, persediaan, dan utang usaha. Peningkatan penjualan akan menambah kas masuk, sementara tingginya beban operasional dapat mengurangi jumlah kas bersih yang dihasilkan. Perubahan pada piutang, persediaan, dan utang usaha juga dapat memperbesar atau memperkecil kas yang tersedia dari aktivitas operasional. Dengan demikian, besar kecilnya arus kas operasi sangat dipengaruhi oleh kinerja operasional perusahaan dan kebijakan manajemen dalam mengelola modal kerja secara efektif.

2.1.4 Leverage

1. Definisi *leverage*

Leverage merupakan penggunaan dana atau utang yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan potensi keuntungan perusahaan. Fransiska (2021) menjelaskan bahwa pendanaan berbiaya tetap dapat mendorong peningkatan laba selama pendapatan operasional perusahaan mampu menutupi beban tetap yang timbul. Sejalan dengan itu, Kusuma et al.

(2024) menegaskan bahwa *leverage* dapat memperbesar kapasitas usaha melalui penggunaan utang, namun juga mengandung risiko keuangan apabila tidak dikelola secara tepat.

Berdasarkan kedua pandangan tersebut, *leverage* dapat disimpulkan sebagai kebijakan pembiayaan yang memanfaatkan dana berbiaya tetap, khususnya utang, untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tetap mempertimbangkan trade-off antara potensi keuntungan dan risiko keuangan yang menyertainya. Jenis jenis *leverage*

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan biaya tetap, baik dalam kegiatan operasional maupun pembiayaan, untuk meningkatkan potensi laba. Menurut Kusuma et al. (2024), *leverage* dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis berdasarkan sumber biaya tetap yang digunakan. Adapun jenis-jenis *leverage* tersebut adalah sebagai berikut:

d) *Leverage Operasi (Operating Leverage)*

Leverage operasi adalah kemampuan perusahaan memanfaatkan biaya tetap operasional untuk memperbesar perubahan laba operasi (EBIT). Semakin tinggi biaya tetap dibandingkan biaya variabel, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan penjualan. *Leverage* ini membantu manajemen menilai dampak perubahan penjualan terhadap profitabilitas operasional.

e) *Leverage Keuangan (Financial Leverage)*

Leverage keuangan adalah penggunaan dana dengan biaya tetap, seperti utang atau saham preferen, untuk memperbesar dampak perubahan EBIT terhadap pendapatan per

saham (EPS). Ini dapat meningkatkan ROE, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga harus dibayar meskipun laba mengalami penurunan

f) *Leverage Total*

Leverage total adalah kombinasi dari *leverage* operasi dan *leverage* keuangan yang menggambarkan sensitivitas laba bersih terhadap perubahan penjualan. Penggunaan *leverage* total dapat memperbesar potensi pengembalian, namun juga meningkatkan risiko karena perubahan kecil dalam penjualan dapat berdampak signifikan pada laba perusahaan.

2. Rasio *Leverage*

Menurut Sembiring (2021), rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitas. Rasio ini juga disebut sebagai rasio solvabilitas karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu, rasio *leverage* mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur pendanaannya.

a) Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Sembiring (2021) mengelompokkan rasio *leverage* ke dalam beberapa indikator utama, yaitu:

- 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR): Rasio yang menilai bagian keseluruhan aset yang didanai melalui utang. Nilai DAR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada sumber dana dari luar. *Debt to Equity Ratio* (DER): Rasio yang

mengindikasikan perbandingan total kewajiban dan jumlah modal yang dimiliki. Ukuran ini menunjukkan seberapa besar kemampuan ekuitas untuk menanggung atau mendukung pinjaman perusahaan

- 2) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER): Rasio yang menilai proporsi pemanfaatan utang jangka panjang terhadap ekuitas pemilik. Rasio ini menitikberatkan pada komposisi pembiayaan jangka panjang serta risiko keuangan yang berkaitan dengan jangka panjang
- 3) *Times Interest Earned Ratio* (TIER): Rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban bunga dengan memanfaatkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Semakin tinggi nilai TIER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga tersebut.

b) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage*

Mengacu pada Brigham dan Houston dalam Sembiring (2021), beberapa faktor yang memengaruhi tingkat *leverage* perusahaan antara lain:

- 1) Stabilitas Penjualan: Perusahaan dengan pendapatan stabil lebih mampu menanggung beban utang karena arus kas yang lebih terprediksi.
- 2) Ukuran Perusahaan: Perusahaan besar umumnya memiliki akses pendanaan lebih luas dan dianggap lebih kredibel oleh kreditur.
- 3) Struktur Aset: Aset yang likuid atau mudah dijadikan jaminan memudahkan perusahaan memperoleh utang.

- 4) *Operating Leverage*: Proporsi biaya tetap operasional yang tinggi meningkatkan risiko bisnis dan memengaruhi keputusan penggunaan utang.
- 5) Pertumbuhan Perusahaan: Perusahaan bertumbuh biasanya membutuhkan dana lebih besar sehingga cenderung menggunakan pembiayaan eksternal.
- 6) Profitabilitas: Perusahaan yang lebih profitabel cenderung menggunakan utang lebih rendah karena memiliki dana internal yang cukup.
- 7) Pajak: Bunga pinjaman bersifat *tax-deductible*, sehingga perusahaan dengan tarif pajak tinggi memiliki insentif lebih besar menggunakan utang.
- 8) Sikap Manajemen: Preferensi manajemen terhadap struktur modal memengaruhi tingkat *leverage* yang dipilih.
- 9) Pengendalian Perusahaan: Pertimbangan terkait kepemilikan dan hak kontrol dapat membuat perusahaan memilih utang daripada menerbitkan saham baru.
- 10) Kondisi Internal Perusahaan: Likuiditas, arus kas, dan kebutuhan modal menentukan kemampuan perusahaan menanggung utang.
- 11) Fleksibilitas Keuangan: Kemampuan memperoleh pendanaan dengan cepat saat dibutuhkan memengaruhi tingkat *leverage* optimal.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini dan di gunakan sebagai acuan untuk memahami hubungan antar variabel akan di sajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2 Penelitian Terdahulu

Nama dan tahun	Judul	Hasil peneitian	Persamaan	Perbedaan
Muslem et al. (2023)	Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Secara bersamaan, faktor-faktor seperti nilai tambah ekonomi, laba, dan arus kas operasional mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, tetapi ketika dipisahkan, hanya laba yang memiliki dampak	Sama sama menguji variabel Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap kebijakan dividen. Menggunakan Pendekatan metode yang sama, Regresi linear berganda, data panel sekunder dari perusahaan terdaftar di BEI.	1. Variabel independen Penelitian sebelumnya menggunakan Nilai Tambah Ekonomis, sementara penelitian saat ini menggunakan <i>Leverage</i>. 2. Objek penelitian sebelumnya fokus perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, sementara objek penelitian saat ini perusahaan perbankan di indeks LQ45 3. Periode penelitian sebelumnya 2016–2019, sementara penelitian saat ini 2020–2024.
Hasanah & Sari (2025)	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , serta Ukuran Perusahaan: Kebijakan Dividen di Perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia.	Laba dan tingkat utang berkontribusi secara negatif yang bisa dianggap kecil terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif yang cukup besar terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2019 hingga 2023	Sama sama menguji profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di LQ45	1. Penelitian terdahulu juga menguji ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen semendara penelitian ini menguji arus kas operasi terhadap kebijakan dividen. 2. Periode penelitian 2019-2023, periode penelitian saat ini 2020-2024. 3. Objek penelitian ini seluruh perusahaan LQ45 sementara penelitian saat ini terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45.

Nama dan tahun	Judul	Hasil peneitian	Persamaan	Perbedaan
Yuliani (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas berdampak negatif terhadap dividen, likuiditas dan solvabilitas tidak berdampak signifikan. Terhadap kebijakan dividen.	Sama sama menguji profitabilitas terhadap <i>leverage</i> (solvabilitas) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45	1. Menguji liabilitas sementara penelitian saat ini menguji arus kas bebas terhadap kebijakan dividen. 2. Periode penelitian 2014-2019 sementara periode penelitian saat ini 2020-2024. 3. Objek penelitian seluruh perusahaan LQ45 semetara penelitian saat ini terbatas perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45.
Susanto et al. (2024)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Dan Property Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bei Periode 2018-2022	Profitabilitas dan <i>leverage</i> memberikan dampak positif, sedangkan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap kebijakan dividen dalam industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022	Sama sama menguji variabel Profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan divden. Serta menggunakan pendekatan yang sama, metode regresi linear berganda menggunakan data panel sekunder perusahaan BEI.	1. Variabel independen Penelitian sebelumnya menggunakan <i>Firm Size</i>, sementara penelitian saat ini menggunakan Arus Kas Operasi. 2. Objek penelitian sebelumnya fokus perusahaan property dan real estate, sementara objek penelitian saat ini perusahaan perbankan di indeks LQ45 (lebih selektif dan likuid). 3. Periode penelitian sebelum nya 2018–2022, sementara periode penelitian saat ini 2020–2024.
Lihu & Tuli (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan <i>Leverage</i>	Secara terpisah, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan, laba terbukti berpengaruh	Sama sama menguji variabel Profitabilitas dan <i>Leverage</i> sebagai terhadap	1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel ukuran perusahaan, sedangkan penelitian

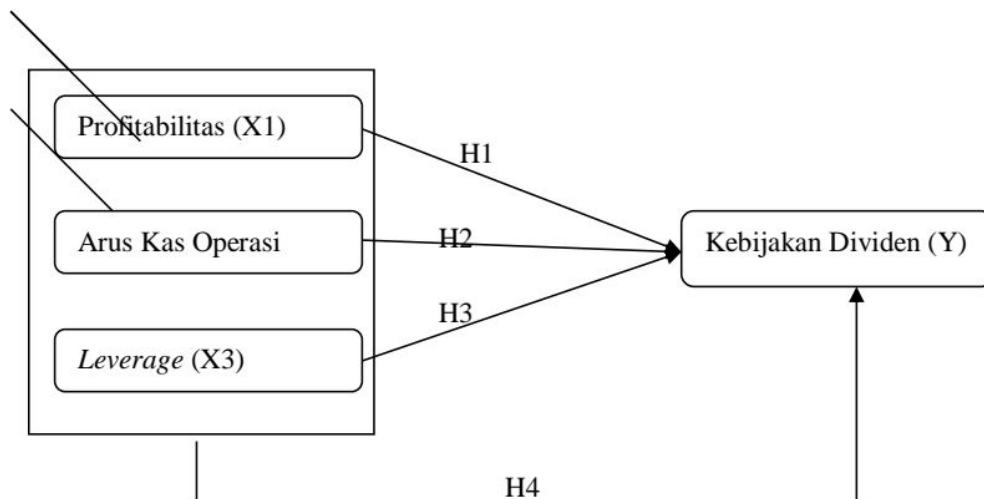
Nama dan tahun	Judul	Hasil peneitian	Persamaan	Perbedaan
	Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI	positif dan signifikan, sementara leverage memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara keseluruhan, ukuran perusahaan, laba, dan leverage memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 hingga 2021.	kebijakan dividen. Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda pada data panel sekunder perusahaan BEI.	saat ini menggunakan arus kas operasi. 2. Objek penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur, sementara penelitian saat ini fokus pada perbankan di indeks LQ45 yang lebih selektif dan likuid. 3. Periode penelitian terdahulu 2016–2021, sedangkan penelitian saat ini 2020–2024 yang lebih baru dan mencakup pemulihan pasca pandemi.
Suwardana & Subardjo (2020)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen.	Temuan dari analisis ini memperlihatkan bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Likuiditas tidak memberikan efek pada kebijakan dividen. Laba memiliki kontribusi positif terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.	Sama-sama menguji Variabel Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan dividen. Pendekatan metode sama, Regresi linear berganda, data panel sekunder dari perusahaan terdaftar di BEI.	1. Variabel independen Penelitian sebelumnya menambahkan Likuiditas, sementara penelitian saat ini tidak. 2. Objek penelitian sebelumnya perusahaan LQ-45, sementara penelitian saat ini khusus pada perusahaan perbankan di LQ-45 3. Periode penelitian sebelumnya 2014–2018; penelitian saat ini 2020–2024.

Sumber: kumpulan jurnal yang ada di google scholar

2.3 Kerangka Pikir

Penelitian ini mengintegrasikan Signaling Theory dan Bird in the Hand Theory sebagai landasan teoretis. Kerangka berpikir dibangun dengan mengasumsikan bahwa kebijakan dividen merupakan refleksi dari kesehatan fundamental perusahaan.

Secara spesifik, Profitabilitas dan Arus Kas Operasi diposisikan sebagai pendorong positif karena mencerminkan ketersediaan dana. Sebaliknya, Leverage berperan sebagai faktor pembatas, di mana beban utang yang tinggi akan menekan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Atas dasar pemikiran tersebut, maka kerangka pikir penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut:



Gambar 2 Kerangka Pikir Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan dividen

Menurut Hartati & Fazalani (2024), profitabilitas merujuk pada kapasitas suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui penjualan, investasi, atau aset yang dimiliki. Profitabilitas menjadi indikator utama yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber daya untuk menghasilkan laba secara maksimal. Apabila tingkat profitabilitas tinggi, ini menandakan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu menghasilkan laba bersih yang besar.

Dengan meningkatnya profitabilitas juga meningkatkan kemungkinan bagi perusahaan untuk memberikan dividen kepada para investor. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Susanto et al. (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di sektor Property dan Real Estate. Selain itu, penelitian Lihu & Tuli (2023) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan dalam industri Manufaktur.

H1: Diduga Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen

Arus kas operasi adalah aliran kas yang berasal dari aktivitas utama yang menghasilkan pendapatan bagi suatu entitas dan aktivitas lain selain investasi. Arus kas operasi adalah elemen penting dalam laporan arus kas karena menunjukkan kas yang dihasilkan dari kegiatan inti perusahaan (Murti, 2025). Pembayaran dividen tunai dilakukan menggunakan

kas, sehingga ketersediaan arus kas operasi merupakan faktor krusial dalam penentuan kebijakan dividen.

Perusahaan dengan arus kas operasi yang tinggi dan stabil cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memberikan dividen kepada pemegang saham tanpa mengganggu kelangsungan operasi perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Dewi, Putra & Manuari (2022) yang menemukan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan Manufaktur pada periode 2018-2020

H2: Diduga Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio keuangan yang dipakai untuk menilai sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai melalui utang dibandingkan dengan ekuitasnya (Sembiring, 2021). Perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi tanggung jawab pembayaran bunga dan pokok utang yang signifikan, sehingga sebagian dari laba mereka perlu dialokasikan untuk memenuhi kewajiban ini.

Ketika level leverage meningkat, perusahaan cenderung memberikan dividen yang lebih sedikit kepada para pemegang saham. Temuan ini diperkuat oleh studi yang dilakukan oleh Hasanah & Sari (2025) serta Suwardana & Subardjo (2020), yang menunjukkan bahwa leverage memiliki dampak negatif terhadap kebijakan dividen di perusahaan LQ45.

H3: Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

H4: Diduga Profitabilitas, Arus Kas Operasi dan *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.